

**BANKEN- UND FINANZMARKTREGULIERUNG :  
BAUSTELLE SCHWEIZ**

Prof. Dr. Niklaus Blattner  
Mitglied des Direktoriums  
der Schweizerischen Nationalbank

Generalversammlung des  
Schweizerischen Verbandes Unabhängiger Effekthändler  
Bern, 29. Mai 2002

## **1. Einleitung**

Mein Referat zum Thema «Banken- und Finanzmarktregulierung: Baustelle Schweiz» ist in fünf Teile gegliedert. Ich beginne mit der Frage, warum Banken- und Finanzmarktregulierung notwendig ist und welche Probleme mit deren Umsetzung verbunden sind. Aufgrund des globalen Charakters der Finanzmärkte kann auf der schweizerischen Baustelle nicht isoliert vom internationalen Geschehen gearbeitet werden. Deshalb gebe ich im zweiten Teil einen Überblick über die wichtigsten internationalen Gremien, die sich mit aktuellen Themen befassen und Standards erlassen. Diese bilden die eigentlichen Baunormen, die wir beim Entwerfen unseres Bauplanes in der Schweiz beachten müssen. Im dritten und vierten Teil komme ich auf die Situation in der Schweiz zu sprechen. Dabei werfe ich zuerst einen Blick auf die bestehende Finanzmarktaufsicht und zeige den durch zwei Expertengruppen festgestellten Regulierungsbedarf, den eigentlichen Bauplan, auf. Danach lade ich zu einem Rundgang durch die Baustelle der Reformen ein. Der fünfte Teil enthält eine Schlussbemerkung zur Rolle der Schweizerischen Nationalbank (SNB) auf dem Feld der Banken- und Finanzmarktregulierung.

## **2. Konzeptionelle und praktische Anforderungen an die Regulierung**

Die ökonomische Literatur liefert verschiedene Erklärungsansätze dafür, dass der Finanzsektor allgemein und die Banken im Speziellen einer besonderen regulatorischen Behandlung unterliegen.

Der erste Ansatz betont die Gefahr der sogenannten systemischen Risiken. Banken sind grundsätzlich potenziell illiquid. Der Grund dafür liegt in ihrer besonderen Bilanzstruktur. Banken finanzieren illiquide Bankaktiva, d.h. Kredite, durch kurzfristige liquide Depositeneinlagen. Treten Liquiditätsprobleme auf, ist der Übergang zur Insolvenz fließend. Banken sind über Interbankenkredite und das Zahlungssystem eng miteinander verknüpft. Die Schwierigkeiten eines einzelnen Institutes können sich daher auf ganze Gruppen von Banken oder gar auf das gesamte Bankensystem übertragen.

Eine zweite Begründung für Regulierungen stützt sich auf das Argument der Informationsasymmetrie. So sind z.B. die Kunden einer Bank über deren Bonität bzw. über die Qualität der von ihr angebotenen Finanzprodukte schlechter informiert als die Bank selbst. Sowohl zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses als auch danach sind sie kaum oder nur mit grossem Aufwand in der Lage, sich die nötigen Informationen zu verschaffen.

Regulierung dient in diesem Fall als Ersatz für den Wettbewerb, d.h. für die Überwachung der Märkte bzw. der Anbieter und Produkte durch die Kunden.

Die dritte Begründung für die im Vergleich zu anderen Sektoren strenge Regulierung des Finanzsektors ist politökonomischer Natur: Finanz- und Banken Krisen schädigen weite Teile der Bevölkerung empfindlich. Entsprechend gross ist gegebenenfalls der Druck der Betroffenen auf den Staat, sie für die Verluste zu entschädigen. Um diese implizite Versicherungspflicht zu reduzieren, greift der Staat zur Prävention, d.h. zu den Mitteln von Regulierung und Überwachung.

Regulierung und Überwachung sind jedoch nicht gratis. Aufwendungen entstehen auf Seiten der Behörden bzw. der übrigen Träger der Regulierung und Überwachung, dann aber auch auf Seiten der Kunden. Im Sinne einer Optimierungsregel sollte nur solange in den Markt eingegriffen werden, als der sogenannte «net regulatory burden» negativ ist bzw. solange der Nutzen der zusätzlichen Regulierung deren Kosten übersteigt. Zur Illustration ein drastisches Beispiel. Die Gefahr der Insolvenz könnte mit einem hundertprozentigen Eigenmittelerfordernis ausgeschlossen werden. Die Folge wäre allerdings eine wesentliche Verteuerung der Finanzintermediation bzw. der Kreditfunktion des Bankensystems, was weder betriebs- noch volkswirtschaftlich Sinn machte.

Das Regulierungsoptimum lässt sich in der Praxis nicht leicht bestimmen. Die Bestimmung des sog. «net regulatory burden», d.h. der Differenz von Zusatznutzen und -kosten der Regulierung sowohl vor als auch nach Einführung einer Massnahme ist konzeptionell und empirisch schwierig. Trotz dieser Schwierigkeit überprüft z.B. die britische Financial Service Authority (FSA) die Kosten und Nutzen grundsätzlich jeder neuen regulatorischen Massnahme, bevor sie diese weiter verfolgt. – Auch in der Schweiz gehört zu jeder Gesetzgebungsvorlage eine Abschätzung der Regulierungsfolgen.

Alle Träger von Regulierungs- und Überwachungsfunktionen bewegen sich ständig in einem Spannungsfeld von «regulatory arbitrage» einerseits und «regulatory overkill» andererseits. Ersteres ist Ausfluss des natürlichen Abwehrverhaltens der Regulierten und äussert sich in der Verlagerung der Aktivitäten aus regulierten Räumen bzw. Segmenten in weniger oder überhaupt nicht regulierte Bereiche. Ein besonders aktuelles Beispiel ist der Handel mit Kreditrisiken, welche von regulierten Trägern auf solche übertragen werden, die der Aufsicht weniger unterworfen sind.

Gegenmassnahmen provozieren regelmässig den Vorwurf des «regulatory overkill». Die internationale Vernetzung der Märkte, die wachsende Komplexität des Rechts und die

zum Teil als Antwort auf bestehende Regulierungen entwickelten, immer unübersichtlicheren Finanzprodukte wecken immer wieder neue Regulierungsbedürfnisse. Umfassendere Regeln erhöhen die Kosten der Regulierung und Aufsicht, d.h. den «net regulatory burden», und können zudem die Vorsicht der Akteure schmälern, wodurch sie zur Gefährdung des Finanzsystems beitragen und sich als kontraproduktiv erweisen.

Zwischen Regulatoren und Überwachten findet gleichsam ein andauerndes Rennen zwischen Hase und Igel statt, wobei sich die Beteiligten in der Rolle des Hasen und des Igels ständig abwechseln. Ein solcher Wettlauf ist geeignet, die Funktionsfähigkeit der Märkte zu behindern.

Schliesslich wäre es naiv zu glauben, Regulierung und Überwachung könnten ohne Rücksicht auf die Konkurrenzfähigkeit der Akteure betrieben werden. Obgleich ein «regulatorisches Dumping» gegenüber anderen Finanzzentren selbstverständlich zu vermeiden ist, muss die Frage nach den Folgen der Massnahmen auf die Attraktivität des Internationalen Finanzzentrums Schweiz immer in die Evaluation einbezogen werden. Die konkrete Ausgestaltung der Regulierung und Überwachung ist in Tat und Wahrheit sogar einer der wesentlichen Bestimmungsfaktoren der Attraktivität jedes Finanzplatzes.

Klare aufsichtsrechtliche Vorgaben sind wichtig, um die Integrität des Internationalen Finanzzentrums Schweiz sowohl zum Schutz der Sparer, Anleger und Versicherungsnehmer, als durch die Abweisung von Geldern krimineller Herkunft zu gewährleisten. Es braucht sie zudem, um die Funktionsfähigkeit, Effizienz und Stabilität des Finanzsystems auch langfristig sicherzustellen und um die internationale Wettbewerbsfähigkeit zu erhalten und zu stärken. Die Regulatoren haben sich deshalb durchwegs an diese Ziele zu halten und trotz der damit verbundenen Schwierigkeiten alle potentiellen Massnahmen einer systematischen Überprüfung bezüglich Kosten und Nutzen zu unterziehen.

### **3. Trends der internationalen Diskussion und aktuelle Herausforderungen**

Kurt Tucholsky schrieb schon in den zwanziger Jahren: «Was die Weltwirtschaft angeht, so ist sie verflochten.»

Das gilt gerade auch heute noch – nicht zuletzt für die Weltfinanzmärkte. Aus regionalen können nationale, aus nationalen können internationale Krisen werden. Umso

verständlicher ist es, dass sich die Diskussion der Banken- und Finanzmarktregulierung internationalisiert hat.

Rein national ausgerichtete Regulierungen vermögen die globalisierten Finanzmärkte nicht vor Krisen zu schützen. Eine erfolgreiche Regulierung und Aufsicht kann nur gewährleistet werden, wenn sie der Verflechtung der Banken und Finanzmärkte Rechnung trägt.

In den letzten Jahren hat sich die Finanzmarktaufsicht daher weiter internationalisiert. Wo früher die nationalen Unterschiede in der Prioritätensetzung gross waren, glichen sich die Normen einander an. Internationale Gremien entwickeln Standards, welche national umgesetzt werden. Das Ziel bleibt das alte: Die Stabilität und Integrität der Finanzmärkte soll hoch bleiben. Gleichzeitig spielt aber immer auch der Gedanke an den Wettbewerb mit. Durch Mindeststandards soll die internationale regulatorische Arbitrage, d.h. das legendäre «race to the bottom» von Regulierung und Aufsicht, nach unten begrenzt werden.

Als die einflussreichsten «standard setting bodies» wirken Gruppierungen staatlicher Aufsichtsbehörden. (Siehe Folie: Internationale Gremien für Finanzmarktregulierung und -aufsicht im Anhang).

Ausschüsse, die sich in erster Linie mit der Stabilität von Finanzinstituten einschliesslich den Effektenhändlern befassen, sind der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), die Internationale Organisation für Effektenhandels- und Börsenaufsichtsbehörden (IOSCO), der Internationale Verband der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS) und das Joint Forum on Financial Conglomerates.

- Der Basler Ausschuss hat das Ziel, die Kooperation zwischen den Bankenaufsichtsbehörden zu verbessern und eine wirksame, länderübergreifende Bankenaufsicht zu ermöglichen. Zu diesem Zweck beschloss der Ausschuss 1983 das sogenannte Basler Konkordat, welches die Zuständigkeit der Aufsichtsbehörden im Falle grenzüberschreitender Bankaktivitäten regelt. Zusätzlich legte der Ausschuss Mindestanforderungen an die Aufsicht über internationale Bankkonzerne und deren Auslandsniederlassungen fest. Auch erarbeitete der Basler Ausschuss 1997 in enger Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden in aufstrebenden Volkswirtschaften, den sogenannten «emerging economies», «Kerngrundsätze für eine wirksame Bankenaufsicht». Der Basler Ausschuss setzt sich zudem systematisch für allgemeingültige Aufsichtsrichtlinien und -standards des Bankgeschäfts ein, insbesondere bezüglich der Solvenz. Seine bekanntesten Standards sind in der

Eigenkapitalvereinbarung aus dem Jahre 1988 enthalten. Zehn Jahre später, 1998, hat der Basler Ausschuss beschlossen, diese umfassend zu revidieren.

- Eine definitive Regelung liegt bis jetzt noch nicht vor. Über die Grundzüge besteht jedoch Einigkeit: Basel II, wie die revidierte Vereinbarung heisst, soll den aufsichtsrechtlichen Kapitalbedarf den tatsächlichen Risiken der Banken anpassen sowie eine wirksamere Bankenaufsicht und weiterreichende Offenlegungsvorschriften etablieren. Dies kommt in den drei tragenden Säulen der neuen Vereinbarung – Mindestkapitalanforderungen, aufsichtliche Überprüfungsverfahren und wirksamer Einsatz der Marktdisziplin – zum Ausdruck. Die Reform zielt darauf ab, die Anreize für die Anwendung fortgeschrittener Risikomanagement-Methoden und für eine gesteigerte Transparenz bezüglich der eingegangenen Risiken zu vergrössern. Die risikosensitivere Gestaltung der Kapitalvorschriften zeigt sich in zweierlei Hinsicht: Zum einen können die Banken bei den Kreditrisiken neu zwischen drei Ansätzen wählen, einem Standardansatz und zwei auf bankinternen Ratings basierenden Ansätzen, wobei letztere explizit Elemente des Kreditrisikos (beispielsweise die Bonität des Schuldners) zur Berechnung des aufsichtsrechtlichen Kapitalbedarfs anerkennen. Somit wird die geforderte Eigenkapitalunterlegung umso geringer ausfallen, je tiefer das Risiko eingestuft werden kann. Selbstverständlich haben die internen Modelle Mindestanforderungen zu genügen. Zum anderen müssen neu neben den Markt- und Kreditrisiken auch operationelle Risiken mit Eigenmitteln unterlegt werden, wobei den Banken auch hier wiederum verschiedene Ansätze zur Verfügung stehen.
- Die ursprünglich für das Jahr 2004 geplante Umsetzung der Vorschriften hat sich aufgrund der Vernehmlassung zum zweiten Konsultationspapier vom Januar 2001 und aufgrund der aufwendigen Arbeiten zur Abschätzung der quantitativen Folgen (sog. Quantitative Impact Study) verzögert. Ich rechne mit einer Implementierung bis Ende 2006. Als kontroverse Themen haben sich die Frage der Definition und der Bewertung operationeller Risiken sowie, vor allem im Ausland, die Auswirkung der Vereinbarung auf Klein- und Mittelunternehmen herausgestellt. Kritisiert wird zudem, dass die gesetzlichen Gesamteigenmittel für Institute, die vorwiegend in der Vermögensverwaltung tätig sind, unter Basel II zunehmen werden: Diese Institute profitieren nur wenig von der Reduktion im Bereich der Kredit- und Marktrisiken, müssen aber zusätzlich Kapital für operationelle Risiken reservieren. Davon werden auch die Unabhängigen Effektenhändler betroffen.

Makroökonomisch relevant ist die sogenannte «procyclicality». Es wird befürchtet, dass die neuen Eigenmittelvorschriften die Banken zu einer Kreditvergabepraxis veranlassen, welche die Boom- und die Rezessionsphasen verlängert: In Phasen des wirtschaftlichen Aufschwungs sinken die Risiken und die Kreditvergabe weitet sich aus. Umgekehrt wird diese in Phasen des wirtschaftlichen Niedergangs, in welcher die Risiken anwachsen, verringert. Der Basler Ausschuss hat diesen Bedenken in seinen überarbeiteten Entwürfen allerdings weitgehend Rechnung getragen.

- Zur Zeit wird versucht, die Auswirkungen der neuen Regeln in quantitativer Hinsicht zu messen, bevor der Ausschuss sein drittes und wahrscheinlich letztes Konsultationspapier in die Vernehmlassung gibt.
- Die Internationale Organisation für Effektenhandels- und Börsenaufsichtsbehörden (IOSCO) gruppiert die Aufsichtsbehörden im Effektenhandel. Sie wurde bereits 1974 gegründet und steht seit 1985 Mitgliedern aus aller Welt offen. Die Ziele bestehen im Anlegerschutz, in der Sicherung fairer und transparenter Märkte und in der Verminderung der Systemrisiken. Konkret erarbeitet diese Organisation mit Sitz in Madrid Standards der Marktüberwachung und fördert die internationale Zusammenarbeit der Behörden. Grundlegend sind die «Objectives and Principles of Securities Regulation», welche 1998 veröffentlicht worden sind.
- Mit dem Versicherungsbereich setzt sich der Internationale Verband der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS) auseinander. Der IAIS wurde 1994 von über hundert verschiedenen staatlichen Versicherungsregulatoren gegründet. Der Hauptsitz des Gremiums befindet sich ebenfalls bei der BIZ in Basel. Der Verband hat die Entwicklung von Aufsichtsstandards im Versicherungswesen sowie die Verstärkung der Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den Versicherungsaufsehern zum Ziel. Die wichtigsten Veröffentlichungen sind die IAIS «Core Principles» und das «Insurance Concordate».
- Als Reaktion auf die steigende branchenübergreifende Verflechtung im Finanzsektor wurde 1996 das Joint Forum on Financial Conglomerates gegründet. Dieses setzt sich aus dem Basler Ausschuss, aus der IOSCO und dem IAIS zusammen. Das Joint Forum ist bemüht, die Regulierung und Aufsicht über die sektorübergreifenden Finanzkonglomerate international zu koordinieren. Das Hauptziel des Forums ist die Entwicklung von weltweit anerkannten Grundsätzen zur Gestaltung einer branchenübergreifenden Aufsicht und zur Verbesserung der Kooperation zwischen den Banken-, Börsen- und Versicherungsaufsichtsbehörden. 1999 wurden Empfehlungen

zur «Supervision of Financial Conglomerates» herausgegebenen. Diese Richtlinien werden in der Schweiz bei der Totalrevision des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) umgesetzt. Dem schweizerischen Bauvorhaben «Versicherungsaufsichtsgesetz» werden wir auf der Baustellenbesichtigung nochmals begegnen und es uns dann genauer anschauen.

Werfen wir als nächstes einen Blick auf die Regulierungsstandards im Bereich Finanzmarktinfrastruktur: In den letzten Jahren haben die Zahlungsströme im elektronischen Zahlungsverkehr sowie der Effektenhandel stark zugenommen. Damit ist auch die Bedeutung von stabilen Zahlungs- und Wertschriftenabwicklungssystemen gestiegen. Die beiden wichtigsten Gremien, welche sich für die Stärkung der Finanzmarktinfrastruktur und der damit einhergehenden Verringerung des Systemrisikos einsetzen, sind der Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (CPSS) der BIZ und die bereits behandelte IOSCO, die sich nicht bloss mit den Effekthändlern, sondern auch mit den Handels- und Abwicklungssystemen befasst.

- Der Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (CPSS) befasst sich mit der Effizienz und Stabilität von nationalen und internationalen Zahlungs- und Abwicklungssystemen. Anfang letzten Jahres veröffentlichte der CPSS die «Grundprinzipien für Zahlungsverkehrssysteme, welche für die Stabilität des Finanzsystems bedeutsam sind». Die Grundprinzipien enthalten Leitlinien für Zentralbanken und Betreiber von Zahlungssystemen.
- Die Internationale Organisation für Effektenhandels und Börsenaufsichtsbehörden (IOSCO) hat zusammen mit dem CPSS Ende 2001 19 Empfehlungen über die Mindestanforderungen für Wertpapier-Abwicklungssysteme herausgegeben.

Wie die Ausführungen zeigen, beugen sich viele Doktoren über den «Patienten». Da jeder dieser Doktoren auf bestimmte Leiden spezialisiert ist, fehlt dem einzelnen die nötige Informationsbreite und Kapazität, um den Gesundheitszustand des Patienten und mögliche eintretende Risiken vollständig zu evaluieren. Um diesem Problem abzuweichen, wurde 1999 von der sogenannten Siebener Gruppe (G7) das Forum für Finanzstabilität einberufen. Dieses soll alle internationalen Gremien und die von ihnen erlassenen Standards koordinieren und neuen Handlungsbedarf identifizieren.

Verschiedene weitere Organisationen setzen sich dafür ein, Missbräuche im Finanzgeschäft zu verhindern und ein korrektes Geschäftsgebaren zu fördern. Die bedeutendsten Gremien in diesem Zusammenhang sind die Financial Action Task Force



on Money Laundering (FATF) und die OECD. Die FATF wurde 1989 von den G7 gegründet und veröffentlichte ein Jahr später vierzig Empfehlungen zur Bekämpfung der Geldwäscherei. 1996 wurden diese den aktuellen Gegebenheiten angepasst. Der FATF gehören momentan 31 Länder an. Die OECD ist im Bereich der Banken- und Finanzmarktaufsicht darum bemüht, die verschiedenen nationalen Aufsichtspraktiken generell zu vereinheitlichen. Daneben gibt sie «Corporate Governance Standards» heraus.

Die Schweiz ist ausser im Forum für Finanzstabilität Mitglied aller aufgeführten Gremien. Sie beteiligt sich an der Erstellung von internationalen Regeln und setzt diese beispielhaft um.

Um den Finanzsektor eines Landes zu bewerten und darüber zu urteilen, ob und wie weit ein Land die beschriebenen, international anerkannten Standards anwendet, hat der Internationale Währungsfonds (IWF) zusammen mit der Weltbank das sog. «Financial Sector Assessment Program» eingeführt. Auf Einladung des entsprechenden Landes wird der nationale Finanzdienstleistungsmarkt von einem Expertenteam eingehend überprüft. Die Schweiz hat sich letztes Jahr als eine der ersten führenden Industrienationen dieser Prüfung unterzogen. Am 3. Juni 2002 wird in Bern zu diesem Thema eine Medienkonferenz abgehalten werden, die Aufschluss über die Resultate und deren Bewertung durch die eidgenössischen Behörden geben wird.

#### **4. Stand der Dinge in der Schweiz**

Die Finanzmarktaufsicht eines Landes wird nicht nur durch die internationalen Standards beeinflusst. Auch nationale Entwicklungen und Erkenntnisse finden Eingang in die Vorschriften. Die Dynamik der Märkte machen eine fortlaufende Überprüfung des Aufsichtsrechts unerlässlich: Die Banken- und Finanzmarktregulierung ist auch in der Schweiz zu einer Dauerbaustelle geworden.

In den letzten Jahren wurde die bestehende Finanzmarktaufsicht in der Schweiz gleich zweimal einer umfassenden Würdigung unterzogen: Zum einen untersuchte eine vom Eidgenössischen Finanzdepartement eingesetzte Expertengruppe unter dem Vorsitz von Professor Jean-Baptiste Zufferey die Stärken und Schwächen des Schweizer Regulierungs- und Aufsichtssystems. Zum anderen nahm die Schweiz – wie erwähnt – am Financial Sector Assessment Program (FSAP) von IWF und Weltbank teil.

Die Expertengruppe Zufferey beurteilte die geltende Regulierung und Aufsicht in ihrem Schlussbericht vom November 2000 grundsätzlich positiv, ortete jedoch an einigen Stellen Handlungsbedarf. Die wichtigsten dieser 42, in sechs Themenbereiche gegliederten Vorschläge sind nachfolgend aufgelistet.

Ich gehe hier nur auf die drei aus der Sicht der SNB wichtigsten Fragen und Empfehlungen ein: (1) Überwachung und Regulierung der Allfinanz und Finanzkonglomerate, (2) Vereinfachung und Differenzierung der Banken- und Finanzmarktregulierung sowie (3) die Ausweitung der Aufsichtsfunktion auf weitere Finanzdienstleistungsanbieter.

Die Expertengruppe weist in ihrem Schlussbericht darauf hin, dass sich bei der Regulierung und Überwachung von Finanzkonglomeraten insbesondere die Frage stellt, ob das Systemrisiko erhöht oder durch Diversifikation reduziert wird. Deshalb schlägt sie vor, anstelle einer generellen Regelung für jedes einzelne Finanzkonglomerat ein individuelles Aufsichtskonzept zu entwickeln und darin festzulegen, ob die Bewertung der Risiken mittels Aggregation oder Konsolidierung zu erfolgen hat. Auf diese Weise soll Erfahrung für eine spätere sachgerechte Regulierung gewonnen werden. Erste Ergebnisse sind bereits in die Totalrevision des VAG eingeflossen. Ich werde darauf zurückkommen. Die Konglomerataufsicht ist eines der Hauptargumente für die Schaffung einer integrierten Aufsichtsbehörde.

<b>Themenbereich</b>	<b>Wichtigste Empfehlung</b>
Allgemeines:	Vereinfachung und Differenzierung der Banken- und Finanzmarktregulierung.
Banken:	Besondere Organisationsstruktur für die Beaufsichtigung der beiden Grossbanken erforderlich (jedoch: keine separate Aufsichtsbehörde) (auf Stufe der Eidgenössischen Bankenkommision (EBK) bereits realisiert).
Versicherungen:	Übergang von einer stark auf Produktkontrolle ausgerichteten Aufsicht zu einer Solvenzaufsicht.
Allfinanz und Finanzkonglomerate:	Überprüfung jedes einzelnen Konglomerats, ob und in welchem Umfang eine aggregierte oder eine konsolidierte Risikobetrachtung vorgenommen werden kann.
Nicht-regulierte Finanzdienstleistungsanbieter:	Unabhängige Vermögensverwalter, «Introducing Brokers» und Devisenhändler sollen neu einer prudentiellen Aufsicht unterstellt werden.

Organisation der gesamten Aufsicht:	Schaffung einer integrierten Finanzmarktaufsichtsbehörde, welche die Aufsichtsfunktionen EBK und des Bundesamtes für Privatversicherungen (BPV) übernimmt.
-------------------------------------	--

Die SNB begrüsst eine verstärkte Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden. Auch eine Integration der Eidgenössischen Bankenkommision (EBK) und des Bundesamtes für Privatversicherungen (BPV) zu einer einzigen Finanzmarktaufsichtsbehörde kann Vorteile bringen, sofern dieses Vorhaben sachgerecht und nicht formalistisch angegangen wird.

Die SNB befürwortet auch die Empfehlung, die Finanzmarkt- und Bankenregulierung zu differenzieren und – insbesondere im Bereich der Eigenmittelvorschriften – zu vereinfachen. Angesichts der Heterogenität der Finanzintermediäre erscheint auch uns eine solche Massnahme unvermeidbar, wobei eine Änderung der Eigenmittelvorschriften im Rahmen der neuen Eigenkapitalvereinbarung des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht (Basel II) zu erfolgen hat. Eine vermehrte Differenzierung bewirkt jedoch nicht unbedingt eine Vereinfachung der Vorschriften. Für kleinere Institute empfiehlt sich deshalb die Suche nach einem vereinfachten Regime.

Obgleich die SNB eine die Besonderheiten der unterschiedlichen Finanzdienstleistungsanbieter berücksichtigende Regulierung begrüsst, äussert sie gleichzeitig aber auch Bedenken. Eine Vervielfältigung der Aufsichtsregimes, wie sie im übrigen auch bereits in den Vorschlägen zu Basel II angelegt ist, birgt die Gefahr der sog. adversen Selektion in sich. Die Institute werden de facto eingeladen, sich für das für sie kostengünstigste, gesamthaft jedoch nicht zwingend optimale Regime zu entscheiden. Dieses Phänomen wird beispielsweise bei den neuen Eigenmittelvorschriften befürchtet: Banken mit hohen Kreditrisiken werden sich eher für den Standardansatz, jene mit verhältnismässig sicheren Krediten eher für den nach Risikoart differenzierten Ansatz entscheiden. Zum anderen birgt Differenzierung auch die Gefahr von Wettbewerbsverzerrung in sich, wenn auf dem gleichen Markt tätige Akteure verschiedenen Aufsichtssystemen und somit auch verschiedenen Anforderungen unterliegen.

Eng mit dem Aspekt der Differenzierung verbunden ist auch die Empfehlung der Expertengruppe Zufferey, die «Introducing Brokers», die Devisenhändler sowie die Unabhängigen Vermögensverwalter einer gesonderten Regulierung und Aufsicht zu unterstellen. Die Expertengruppe begründet ihren Vorschlag insbesondere mit dem

Kunden- resp. Investorenschutz, mit der Wettbewerbsneutralität sowie mit dem Rufschutz des Internationalen Finanzzentrums Schweiz.

Diese Begründungen vermochten die SNB bisher jedoch noch nicht zu überzeugen. Das Argument des Investorenschutzes ist aus drei Gründen unzulänglich: Erstens sind die Risiken im Falle der Unabhängigen Vermögensverwalter solange gering, als die verwalteten Guthaben bei Banken im Namen der Kunden deponiert sind. Zweitens setzen sich die Kunden von Devisenhändlern zur Hauptsache aus institutionellen Investoren zusammen, weshalb das Schutzbedürfnis auch hier begrenzt ist. Schliesslich ist darauf hinzuweisen, dass Kunden ihre Geschäfte auch über einen der prudentiellen Aufsicht unterstellten Finanzintermediär – beispielsweise eine Bank – tätigen können. Den Kunden steht es somit frei, sich für einen regulierten oder nicht-regulierten Anbieter zu entscheiden. Auch das Argument der Wettbewerbsneutralität vermag nicht zu überzeugen, beträgt der Marktanteil der nicht-regulierten Finanzdienstleistungsanbieter doch höchstens 15 Prozent. Zu bedenken geben möchten wir hinsichtlich des Rufschutzes schliesslich, dass die Integrität des Finanzplatzes im ureigensten Interesse auch dieser nicht-regulierten Kategorien steht: Sie haben als erste unter möglichen Reputationsproblemen zu leiden.

Eine Regulierung zusätzlicher Finanzdienstleister erscheint uns jedoch auch noch aus weiteren Gründen nicht vordringlich. Zum einen befürchten wir angesichts der Heterogenität der betroffenen Finanzdienstleister vielfältige praktische Probleme in der Überwachung. Zum anderen besteht die Gefahr einer Überlastung der Aufsichtsbehörden. Diese könnte sich als kontraproduktiv in dem Sinne erweisen, als bisherige Aufgaben vernachlässigt und/oder die Umsetzung neuer, unseres Erachtens wichtigerer Anliegen (Konglomeratsaufsicht, Basel II) beeinträchtigt werden. Die Funktionsfähigkeit der Aufsicht muss in jedem Fall gewahrt bleiben.

Mir ist bewusst, dass Ihr Verband diese Haltung der SNB nicht teilt. Lassen Sie mich dazu folgendes sagen: Ihre Unzufriedenheit mit der geltenden Regulierung der Effekthändler ist nicht unverständlich. Die aktuelle Situation wird dem Prinzip der Differenzierung Ihrer Meinung nach nicht vollständig gerecht. Jedoch scheint mir, dass das eigentliche Problem nicht mittels einer Regulierung der Unabhängigen Vermögensverwalter gelöst wird, sondern einen anderen Ansatz erfordert. Ein Bergsteiger erreicht den Gipfel auch nur dann schneller, wenn er das Gewicht des eigenen Gepäcks reduziert, nicht jedoch, wenn er den anderen Bergsteigern Steine in den Rucksack legt. In diesem Sinne zielen die Forderungen Ihres Verbandes, die Regulierung der Effekthändler insbesondere im

Vergleich zu den Banken zu erleichtern, in die richtige Richtung. Dieses Anliegen kann aber losgelöst von der Frage verfolgt werden, ob Unabhängige Vermögensverwalter einer Aufsicht zu unterstellen sind.

Die nach der Auswertung der Stellungnahmen wichtigsten Empfehlungen des Schlussberichtes von Zufferey werden nun von der vom Bundesrat neu eingesetzten Expertengruppe unter der Leitung von Professor Ulrich Zimmerli zu einem Gesetzesentwurf ausgearbeitet. Dabei stehen die organisatorische Integration von Banken- und Versicherungsaufsicht sowie die Ausweitung der prudentiellen Aufsicht auf bisher nicht-regulierte Finanzdienstleistungsanbieter im Vordergrund.

## **5. Baustelle Schweiz: ein Reisebericht**

Bevor wir die Baustelle der laufenden regulatorischen Reformen in der Schweiz betreten, möchte ich einen Blick auf den Bauplan werfen (siehe Folie Baustelle Schweiz: Laufende Reformvorhaben im Anhang). Die aufgelisteten Reformprojekte sind zum Teil bereits eine Antwort auf die Ergebnisse aus dem Schlussbericht der Expertengruppe Zufferey. Viele Reformen wurden jedoch schon vorher initiiert und warten auf ihre Vollendung. Zum Teil handelt es sich bei den Reformen um regulatorische Neubauten. Ein Beispiel dafür ist die Schaffung einer gesetzlichen Konglomeratsaufsicht. Oft wird aber nur umgebaut oder aufgestockt wie bei der Revision des Nationalbankgesetzes (NBG), und manchmal reichen kleinere Reparaturen, um die Schäden zu beheben. Dies ist bei der Verbesserung des Revisionswesens der Fall.

Wie Sie auf dem Bauplan sehen, sind die laufenden Reformvorhaben im Bereich Banken- und Finanzmarktregulierung zahlreich. Über alle zu berichten, würde den Zeitrahmen meines Vortrags sprengen. Erlauben sie mir deshalb, ein paar besonders interessante Bauprojekte herauszugreifen.

a) *Integrierte Aufsicht*: Eine der Empfehlungen aus dem Zufferey-Bericht ist die Schaffung einer integrierten Finanzmarktaufsicht. Konkret bedeutet dies eine organisatorische Zusammenführung der EBK mit dem BPV. Eine verstärkte Kooperation zwischen den Aufsichtsbehörden trägt der Marktentwicklung Rechnung. Die Grenzen zwischen Versicherungen und Banken werden immer durchlässiger. Die gemischten Bank- und Versicherungskonzerne, die Finanzkonglomerate, stellen die Aufsichtsbehörden vor neue Herausforderungen. Es stellt sich die Frage, wer bei solchen Konzernen die Rolle des Lead Regulators übernehmen soll und welche sektorspezifischen Anforderungen erfüllt werden müssen.

Obwohl sich die Aufgaben und Instrumente von Banken und Versicherungen und damit auch die Risiken in gewissen Bereichen (z.B. in der Vermögensanlage oder in der Kreditversicherung) immer mehr annähern, ist eine materiell durchgängig vereinheitlichte Aufsicht über Finanzkonglomerate nicht sinnvoll. Die Überwachung von Systemrisiken und die Einhaltung eines gewissen Liquiditätsniveaus sind bei der Bankenaufsicht ungleich wichtiger als bei der Aufsicht über Versicherungen. Dafür liegt bei den Versicherungen das Augenmerk der Aufsicht auf der auch bei den Banken nicht minder wichtigen Solvenz und den spezifischen versicherungstechnischen Rückstellungen sowie deren Anlage. Trotzdem ist der Grundgedanke des «same business, same risk, same rules» wertvoll und kann als Ansatz für die regulatorische Behandlung von Risiken dienen.

*b) Konglomeratsaufsicht:* Besonders dringend ist zur Zeit die Schaffung einer gesetzlichen Grundlage für die Konzernaufsicht von Finanzkonglomeraten. Die Versicherungsaufsicht kennt heute nämlich weder für Finanzkonglomerate noch für reine Versicherungskonzerne eine explizite Rechtsgrundlage für eine konsolidierte Überwachung. Die heutige Aufsicht über die in der Schweiz existierenden Konglomerate stützt sich auf Einzellösungen. Das Aufsichtskonzept für ein Institut wird jeweils von der EBK, dem BPV und dem betroffenen Konglomerat ausgearbeitet und in die Form einer Verfügung gebracht. Die erste Verfügung wurde 1998 von der EBK erlassen und gilt seither für die Credit Suisse Group. Die zweite Verfügung erging 2001 vom BPV und betrifft die Zurich Financial Services Group (ZFS). Damit hat die Konglomeratsaufsicht ein konkretes Gesicht erhalten.

Mit der Totalrevision des VAG und einer Teilrevision des Banken- und des Börsengesetzes kann die Konzernaufsicht sowohl für versicherungsdominierte als auch für bankdominierte Konglomerate verankert werden. Im vorgeschlagenen Gesetz wird die Einzellösung, wie bereits heute gehandhabt und im Zufferey-Bericht vorgeschlagen, formell verankert. Der Lead Regulator eines versicherungsdominierten Finanzkonglomerates wird das BPV, derjenige für ein bankdominiertes Finanzkonglomerat die EBK. Was die verschiedenen Untergruppen des Konglomerats betrifft, so überprüft das BPV den Versicherungsteil gemäss Versicherungs- und die EBK den Bankenteil gemäss Bankennormen. Von Bedeutung ist der Vorschlag, für reine Versicherungskonzerne eine konsolidierte Aufsicht einzuführen. Bis heute hat das BPV nur die Einzelaufsicht über in der Schweiz ansässige Versicherungen. Zum Konzern gehörende in- oder ausländische Versicherungstöchter konnten bisher nicht in eine konsolidierte Risikobeurteilung einbezogen werden. Der Gesetzesentwurf und die Botschaft sollen so rasch als möglich an den Bundesrat gehen.

c) *Bankensanierung, -liquidation und Einlegerschutz*: Aufgrund der Erfahrungen mit der Schliessung und nachfolgenden Liquidation der Spar- und Leihkasse Thun zu Beginn der Neunzigerjahre beauftragte der Vorsteher des Eidgenössischen Finanzdepartements im März 1999 eine Expertengruppe unter dem Vorsitz von Frau Dr. Barbara Schaerer, Eidgenössische Finanzverwaltung (EFV), mit der Entwicklung von Vorschlägen zu Bankensanierung, Bankenliquidation und Einlegerschutz. Das Ziel bestand darin, die Schwächen des geltenden Bankenliquidationsrechts zu beheben und das Verfahren den heutigen Gegebenheiten anzupassen, Bestimmungen zur Sanierung einer Bank zu erlassen sowie den Einlegerschutz zu verbessern. Die Expertengruppe Schaerer schlägt in ihrem Schlussbericht vom Februar 2001 ein vollständig überarbeitetes und vereinheitlichtes Verfahren zur Sanierung und Liquidation von Banken vor, wobei sich letzteres mit Ausnahme einiger besonderer Regelungen eng an das ordentliche Konkursverfahren anlehnt. Zur Vereinfachung der Liquidation sollen neu Kleinsteinalagen bis 5'000 Fr. sofort ausbezahlt werden. Neu ist auch der bessere Schutz des Bankgeheimnisses: Um Einblick ins Passivenverzeichnis zu erhalten, muss ein berechtigtes Interesse nachgewiesen werden. Die wohl wichtigste Neuerung des Entwurfs ist jedoch das Sanierungsverfahren. Dieses kann von der EBK zwangsweise eingeleitet werden und beruht auf der Erkenntnis, dass die Liquidation einer Bank Substanz vernichtet, die den Gläubigern oft erhalten werden könnte.

In der Vernehmlassung gab denn auch weniger das Sanierungs- und Liquidationsrecht als vielmehr der Einlegerschutz zu Diskussionen Anlass. Einigkeit besteht bezüglich des Vorschlages, das erhöhte Konkursprivileg von 30'000 Fr. pro Person auf weitere Kontenarten auszuweiten sowie die Einlagensicherung für alle Banken obligatorisch zu erklären, wobei gleichzeitig eine Lösung über Selbstregulierung im Rahmen der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) weiterhin möglich bleiben soll. Umstritten ist hingegen die Höhe der Obergrenze der Einlagensicherung, die bisher 1 Mrd. CHF beträgt und aus Gründen des Systemschutzes nötig ist.

d) *Bankenrevision*: Revisionsgesellschaften sind der verlängerte Arm der EBK bei der Prüfung und Überwachung von Banken und Effekthändlern. Die EBK hat zu überprüfen, ob die Revisionsstellen den strengen Anerkennungs Voraussetzungen genügen und ob sie ihre Aufgabe mit Unabhängigkeit, Sachkunde und Sorgfalt erfüllen. Die Ereignisse bei der Genfer und Waadtländer Kantonalbank und nicht zuletzt der Konkursfall von Enron haben gezeigt, dass schlecht arbeitende Revisionsstellen das Finanzsystem belasten können. Die EBK will die für sie tätigen gesetzlichen Revisionsgesellschaften in Zukunft

systematisch beaufsichtigen. Andererseits sollen auch die Banken noch intensiver kontrolliert werden. So soll sich jedes Finanzinstitut regelmässig einer Prüfung durch eine zweite Revisionsgesellschaft unterziehen lassen. Diese beiden Neuerungen lassen sich sofort und weitgehend im Rahmen der bestehenden Gesetzesgrundlagen umsetzen. Mitte dieses Jahres wird der Zwischenbericht der Arbeitsgruppe Revisionswesen erwartet, die einer Expertengruppe unter dem Vorsitz von Prof. Peter Nobel nachfolgte. Vom Bericht darf man sich Vorschläge zu strafferen Vorschriften zum Revisionswesen auf Gesetzes-, Verordnungs- und Rundschreibenstufe erhoffen.

e) *NBG*: Viele Bestimmungen des geltenden Nationalbankgesetzes (NBG) aus dem Jahr 1953 sind nicht mehr zeitgemäss. Eine Totalrevison wurde darum in Angriff genommen. Das neue NBG enthält, was die Finanzmarktregulierung anbelangt, insbesondere eine wichtige Neuerung: Die Überwachungsfunktion der SNB über Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme wird expliziter als bisher auf Gesetzesstufe verankert. Damit folgt die Schweiz einem internationalen Trend zur formellen gesetzlichen Verankerung der Systemüberwachung. Dieser Trend spiegelt die zunehmende Bedeutung der Überwachung von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen bei der Sicherung der Stabilität des Finanzsystems. Das neue NBG schafft eine Grundlage für die SNB, Anforderungen an jene Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme zu stellen, von denen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems ausgehen. Durch die Vorschriften soll dazu beigetragen werden, dass solche technischen Einrichtungen nicht zu einem Systemrisiko werden. Hält sich ein Betreiber eines Systems nicht an die Auflagen, kann er gemäss Gesetzesentwurf verwaltungsrechtlich sanktioniert werden. Die SNB koordiniert ihre Überwachungstätigkeit über die Effektenabwicklungssysteme mit der EBK. Bei der Arbeitsteilung soll das Komplementärmodell zur Anwendung kommen, wobei die Bankenkommission die Institutsaufsicht über Systembetreiber und die SNB die Aufsicht über die Systeme übernimmt. Das neue NBG wird voraussichtlich 2004 in Kraft treten.

## **6. Schlussbemerkungen**

Veränderte Rahmenbedingungen auf den globalen Finanzmärkten haben deutlich vor Augen geführt, dass Anpassungen in der weltweiten Banken- und Finanzmarktregulierung dringend notwendig sind. Verschiedene internationale Gremien erlassen allgemeingültige Regulierungsstandards, um die Stabilität und Integrität der Finanzmärkte zu erhöhen und um die Wettbewerbsgleichheit unter den Finanzzentren zu fördern. Die Schweiz hat als



Sitzstaat einiger Global Players eine Mitverantwortung für die weltweite Finanzmarktstabilität.

Anpassungen aufgrund der Umsetzung internationaler Standards sowie aktuelle, nationale Herausforderungen liessen die Banken- und Finanzmarktregulierung auch in der Schweiz zu einer Grossbaustelle werden.

Wo steht die SNB in diesem Geschehen? Welche Rolle spielt sie in der Banken- und Finanzmarktaufsicht?

Die SNB hat die Aufgabe, die Geld- und Währungspolitik unter Berücksichtigung des Gesamtinteresses des Landes zu führen. Um diese Aufgabe erfüllen zu können, ist sie auf ein stabiles Finanzsystem und insbesondere auf effiziente und sichere Wertschriften- und Zahlungssysteme angewiesen. Aus diesem Grund kümmert sich die SNB um die Aufsicht über diese Systeme.

Die SNB trägt auf diese Weise zur Solidität und Leistungsfähigkeit des Internationalen Finanzzentrums Schweiz bei. Sie tut dies, ohne dabei die Verantwortung der übrigen Träger zu schmälern. Immer steht die SNB aber auch als kompetente Partnerin zur Verfügung, sei es im Basler Ausschuss als Teil der schweizerischen Delegation gemeinsam mit der EBK oder sei es in den über die letzten Jahre hinweg zahlreich gewordenen Expertengruppen, welche die Baustelle der Banken- und Finanzmarktregulierung in der Schweiz gemeinsam mit den verschiedenen Amtsstellen betreiben.

# Internationale Gremien für Finanzmarktregulierung und -aufsicht

## Stossrichtung: Koordination/ Sektorübergreifende Evaluation

- ◆ Forum für Finanzstabilität
- ◆ Financial Sector Assessment Program

## Stossrichtung: Missbrauchsbekämpfung

- ◆ Financial Action Taskforce on Money Laundering (FATF)
- ◆ OECD (Corporate Governance Standards)

## Stossrichtung: stabile Finanzmarktinfrastruktur

- ◆ Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (CPSS) in Zusammenarbeit mit der Internationalen Organisation der Effektenhandels- und Börsenaufsichtsbehörden (IOSCO)

## Stossrichtung: solvente Finanzmarktinstitute

Banken

- ◆ Basler Ausschuss für Bankenaufsicht

Konglomerate

- ◆ Joint Forum on Financial Conglomerates

Versicherungen

- ◆ Internationaler Verband der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS)

## Baustelle Schweiz: Laufende Reformvorhaben

<b>Institutionelle Revisionen</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Totalrevision Nationalbankgesetz</li><li>- Expertengruppe «Integrierte Finanzmarktaufsicht»</li><li>- Gläubigerschutz bei Depositenkassen</li><li>- Financial Sector Assessment Program</li></ul>
<b>Banken- und Wert-schriftenbereich/ Auditing</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Expertengruppe «Banksanierung, Bankenliquidation und Einlegerschutz»</li><li>- Teilrevision Anlagefondsgesetz</li><li>- Revision des Basel Capital Accord</li><li>- «Winding Down of Large and Complex Financial Institutions»</li><li>- Expertenkommission «Revisionswesen»</li></ul>
<b>Börsenbereich</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Vorschlag für Gesetzesänderung der Amtshilfe in Börsensachen</li><li>- Gesetzesrevision im Bereich «Börsendelikte»</li></ul>
<b>Versicherungsbereich</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Totalrevision Versicherungsaufsicht- (VAG) und Versicherungsvertragsgesetz (VVG)</li><li>- Teilrevision Krankenversicherungsgesetz</li><li>- IAIS Supervisory Standards</li></ul>
<b>Geldwäschereibereich</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Revision EBK-RS «Richtlinien zur Bekämpfung und Verhinderung der Geldwäscherei» und «Vereinbarungen über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken» der SBVg</li><li>- Umsetzung des Geldwäschereigesetzes im Paraban-kensektor</li><li>- FATF Arbeitsgruppe Inhaberaktien und Trust</li></ul>
<b>Weitere Initiativen</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Corporate Governance (Swiss Code of Best Practice und Principles on Corporate Governance der OECD)</li><li>- Expertenkommission «Bundesgesetz über nachricht-tenlose Vermögen</li><li>- BVG-Revision</li><li>- Aktienrechtliche Machtballung der Vorsorgeeinrichtun-gen</li></ul>